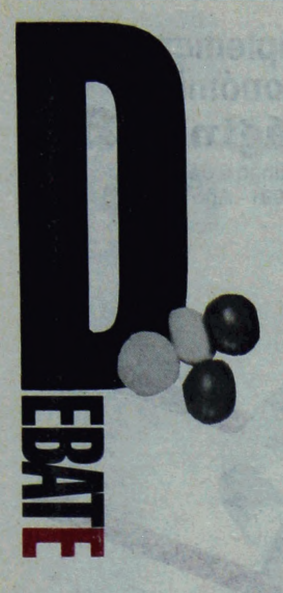
Suplemento económico
Página/12
Domingo 6 de octubre de 1991 - Año 2 - Nº 76

CASH

CILFA VS. CAEME POR 2500 MILLONES DE DOLARES

Los laboratorios nacionales nucleados en CILFA y los extranjeros de CAEME se pelean para torcer hacia su respectivo lado el proyecto de ley de patentes medicinales que —según lo anunciado por el embajador Terence Todman— el gobierno argentino está a punto de enviar al Congreso. Está en juego un mercado que factura 2500 millones de dólares por año. CASH reunió para que debatan a un representante de cada bando.

LA PELEA DEL SIGLO



(Por Marcelo Zlotogwiazda)
Luego de varios años de presionar, los laboratorios extranjeros —con la inestimable ayuda del gobierno de Estados Unidos— le arrancaron al gobierno argentino el compromiso de enviar al Congreso un proyecto de ley para patentes medicinales, hecho que fue anunciado públicamente por el embajador Terence Todman. Aunque casi todos los involucrados en forma directa están a favor del patentamiento y del pago de regalías, los otros aspectos cruciales de la futura norma suscitan una feroz disputa. De un lado están los laboratorios de capital nacional nucleados en el Centro Industrial de Laboratorios Farmacéuticos de Argentina (CILFA) y en la Cooperativa Argentina de Laboratorios Argentinos de Especialidades Medicinales (COOPERALA), y del otro los extranjeros representados por la Cámara Argentina de Especialidades Medicinales (CAEME). Para debatir el tema, CASH invitó al director ejecutivo de CILFA, Pablo Challú y al director de patentes de CAEME, Rafael Alonso.

—*CILFA asegura que si se aprueba una ley de patentes medicinales, los precios al consumidor de los remedios van a aumentar un 273 por ciento.*

—*Challú:* Eso, si la ley que se aprueba otorga un monopolio o un derecho exclusivo a las empresas que hacen invenciones. El aumento no se daría de inmediato sino en un cierto período.

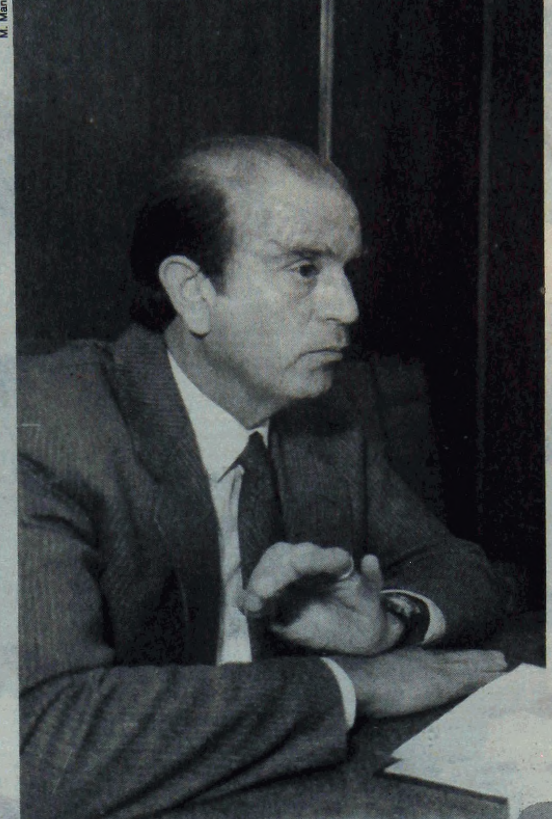
—*Alonso:* No estoy de acuerdo. La ley no va a tener retroactividad, y por lo tanto no va a afectar los precios de los productos que ya están en el mercado.

—*Challú:* Aun sin retroactividad va a haber aumentos, ya que la renovación de productos es constante. De las 300 principales marcas que hoy se venden en la Argentina, un 40 por ciento aparecieron después de 1980. Es decir que un 40 por ciento del mercado se renovó en un período de 8 a 10 años. Eso demuestra que aun sin retroactividad va a haber aumento de precios, con la diferencia que a lo largo de 8 a 10 años.

—*Alonso:* Los números de Challú sobre el ritmo de renovación son correctos, pero hay que tener en cuenta que se viene percibiendo una desaceleración en el ritmo de los descubrimientos. Por otra parte no vemos por qué una ley de patentes tiene que provocar aumento de precios. No ha ocurrido eso ni en México ni en Chile, que tienen ley de patentes.

—*Challú:* Es cierto que las invenciones están perdiendo ritmo, en particular en Estados Unidos. A propósito, se nos dice que una ley de patentes estimula la invención, pero cuando uno ve la experiencia mundial se da cuenta de que eso no es así. No hay relación causal entre patente e invención. Y ojo que si la ley resulta muy mala, el efecto sobre los precios puede llegar a anticiparse porque los dueños de los laboratorios nacionales se van a ver obligados a venderlos o a asociarse con los extranjeros, y eso hará que no exista la competencia que hoy frena el aumento de precios. También puede ocurrir que si un laboratorio nacional se asocia a uno extranjero, éste le va a exigir que también pague regalía sobre los productos que ya están en el mercado.

—*Alonso:* Vos estás presuponiendo ciertas cosas que están alejadas de la realidad. No veo por qué una ley de patentes hará desaparecer los laboratorios nacionales. Estos tendrán que acordar licencias con laboratorios internacionales, tendrán que ponerse a investigar y crear sus propios productos. En segundo lugar, no es posible que en una asociación el laboratorio extranjero exija el pago de regalías sobre productos que ya están en el mercado, por la sencilla razón de que eso estará en contra de una ley que, por lo que ya sabemos, planteará la no retroactividad. Estás


Pablo Challú, director ejecutivo de CILFA.

M. Manusia

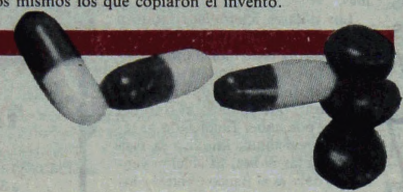
GRAGEAS

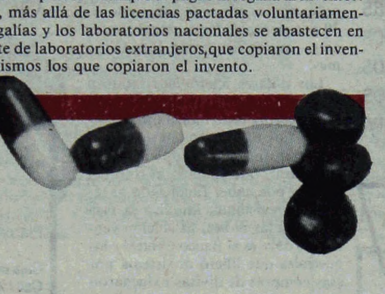
CILFA reúne a unos 100 laboratorios medianos y pequeños, entre los que se destacan Roemmers, Sidus, Fénix y Sintyal. Entre todos representan el 45 por ciento del total del mercado. El porcentaje sube a 56 si se agrega la facturación de los otros laboratorios nacionales —entre ellos Bagó— nucleados en COOPERALA. Los extranjeros son menos pero individualmente grandes. Entre sus pesos pesados sobresalen Merck Sharp & Dohme de Estados Unidos, Roche de Suiza, Bayer de Alemania y Glaxo del Reino Unido. Entre todos se reparten el grueso del negocio de los medicamentos que factura anualmente 2500 millones de dólares.

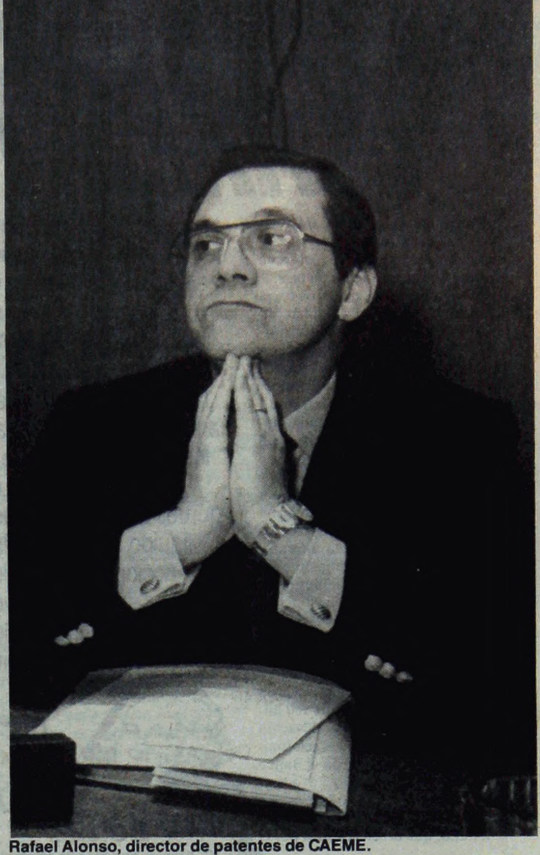


SINTESIS DE LA DISCORDIA

- El proyecto de ley que el Ejecutivo enviará al Congreso establecerá por primera vez el patentamiento para las monodrogas.
- No establecerá retroactividad. Regirá sólo para los nuevos medicamentos y la protección intelectual tendrá una duración de veinte años.
- El patentamiento y el pago de regalías a los inventores de los productos no es el tema conflictivo, ya que son aceptados tanto por CAEME como por CILFA.
- El cortocircuito se produce por las distintas posiciones acerca de la exclusividad para la provisión del producto patentado.
- CILFA pretende tener la libertad para comprar la materia prima a cualquier laboratorio, sea o no el que haya patentado la invención, pagándole al inventor la correspondiente regalía.
- CAEME quiere que se prohíba la posibilidad de comprar la droga a un laboratorio "copiador" aunque se pague la regalía al inventor.
- Actualmente, más allá de las licencias pactadas voluntariamente, nadie paga regalías y los laboratorios nacionales se abastecen en medida importante de laboratorios extranjeros,que copiaron el invento, o son ellos mismos los que copiaron el invento.







M. Manusia

Rafael Alonso, director de patentes de CAEME.

presuponiendo acciones ilegales. Por otro lado, el caso de Estados Unidos muestra que las patentes incentivan la investigación: en ese país hay patentes casi desde que son nación y ellos acumulan el 44 por ciento de la investigación mundial. Más aún, cuando en 1978 Italia pone la ley de patentes también se produjo una explosión, que lógicamente no la pone a la par de Estados Unidos pero que, por ejemplo, la pone como una de las naciones líderes en anticancerígenos. Y tercero, no perdamos de vista que, entre otras cosas, acá no se investiga porque no está el incentivo de la patente.

—¿Por qué entonces no se conforman con la regalía y piden también el derecho de exclusividad para el inventor?

—Alonso: Porque detrás de una investigación que demanda de 5 a 10 años hay todo un know-how que no lo tiene el laboratorio que vende una copia de una monodroga. Todo ese know-how que llega hasta el médico crea una segunda fármaco-vigilancia, aparte de la estatal.

—Challú: Insisto en que la experiencia indica que no hay relación alguna entre otorgar un monopolio a través del derecho exclusivo y la capacidad de invención de los países. Italia no sirve como ejemplo porque puso la ley en 1978 pero con un período de transición grandísimo; recién ahora está entrando en vigencia totalmente. De todas maneras,Italia inventó más antes que después de la ley de patentes. Pero para ser más rigurosos tomemos a todos los países En CILFA hicimos un estudio que abarcó 40 años de historia farmacéutica sobre la totalidad de los países, para ver qué relación había entre un régimen de patentes monopólico y el grado de invención de los países; la investigación nos dio como resultado que el grado de invención depende de otras cosas. Testeamos la hipótesis para nada más que los países desarrollados, y también nos dio que no hay relación entre patente e investigación. Para no ser muy largo, la conclusión del estudio fue que la investigación o el nivel de invenciones no tienen nada que ver con el régimen jurídico sino que depende del grado de desarrollo de cada país.

—CILFA acepta que haya patente y pagar regalía.

—Challú: Sí, no nos oponemos. Nos hemos aggiornado mucho; tal vez por la acción tan fuerte de CAEME. Aceptamos pagar una regalía, pero que nos dejen competir. Aceptamos que se preserven los derechos del inventor, pero también queremos que se preserven los derechos de los laboratorios nacionales, es decir que no se les dé a los inventores el derecho exclusivo sobre lo que inventan porque eso lleva al monopolio, y el monopolio sube los precios.

—Alonso: Nuestra posición es que la monodroga sólo puede ser vendida por su inventor. ¿A quién? A su sucursal o a un laboratorio nacional que pague la patente, tal como ocurre ahora —sin ley— mediante acuerdos de licencia voluntarios. Sólo así se asegura el aprovisionamiento de todo el know-how y la corresponsabilidad entre el laboratorio extranjero que inventa y el local que compra y comercializa el producto que contiene la monodroga en cuestión.

—¿Cuál debería ser para ustedes el monto o el porcentaje de la regalía?

—Challú: CAEME no quiere la regalía, quiere el derecho exclusivo.

—Alonso: Nuestra posición es que la regalía debe formar parte de una estructura legal que contempla muchas más cosas: el know-how, la voluntariedad y no la obligatoriedad de negociar la patente.

—Challú: En cambio, nosotros queremos que cualquier laboratorio que esté en condiciones sanitarias, etcétera, de hacerlo, pueda hacerlo, surtiéndose de la materia prima en cualquier lugar del mundo y pagando la regalía siempre al inventor.

—Es decir que ustedes quieren poder seguir comprando la droga a cualquiera y aceptan pagar la regalía al inventor aun cuando no se la compren a él.

—Challú: Así es. Nosotros no queremos que haya un monopolio derivado del derecho de exclusividad por ley. Por eso yo invito públicamente a CAEME, ya que ellos dicen que tampoco están a favor del monopolio, a que nos presentemos ambos ante el Congreso a peticionar para que la nueva ley no afecte la competencia. Quiero dar un dato para que se entienda una cosa esencial en esta disputa: las ventas del medicamento Zantac en Estados Unidos equivalen a todas las ventas de medicamentos en la Argentina. Con esto voy a que la ley de patentes, en definitiva, va a determinar la capacidad de negociación de los laboratorios nacionales versus los extranjeros. Si la ley se inclina a darles a los extranjeros el derecho exclusivo, los nacionales no vamos a poder negociar nada; son monstruos contra hormigas. Hay que decirlo claramente.

—Alonso: Con eso estás diciendo que los laboratorios nacionales no tienen capacidad para crear y para inventar. Tienen, por ejemplo, todo el terreno de la biotecnología, que es vasto y bastante virgen.

—Challú: No nos engañemos: los laboratorios nacionales de los países en desarrollo sólo hacen mejoramiento de productos, no hacen la gran inversión. Un laboratorio argentino no puede dedicar 150 millones de dólares para desarrollar una monodroga, si toda su facturación anual es de 20 millones de dólares.

—Con la ley que propone CAEME, ¿cuánto pagaría por año la Argentina de regalías?

—Alonso: No lo sé, porque no sé cuánto se va a inventar.

—Challú: Lo que hizo CILFA fue calcular cuál debería ser a juicio nuestro la regalía. Tenemos unas 170 drogas que están patentadas en algún lugar del mundo y sabemos que para los descubrimientos se gastaron en promedio 150 millones de dólares para cada monodroga; como además conocemos cuál es nuestra participación en el mercado mundial, podemos razonar así: si todos pusieran en función de su participación se cubrirían todos los gastos del descubridor. Para la Argentina eso da que la regalía debería ser 3,16 por ciento. Estamos dispuestos a pagarle al inventor el 3,16 por ciento del valor del medicamento, pero no queremos tener la obligación de comprarle la monodroga al inventor.

—Alonso: Como laboratorios inventores no podemos aceptar eso. Sería reconocer a los laboratorios copiadores.

—¿CAEME no quiere asumir la obligación de vender la monodroga a quien la demande si éste está dispuesto a pagar regalía?

—Alonso: No. Si la puede producir un laboratorio extranjero en su sucursal, no. En todo caso le venderá la monodroga sólo a los laboratorios que reúnen las condiciones técnicas como para ser licenciatarios del producto.

FINANZAS

POR ALFREDO ZAIAT

El Buen Inversor

DOLARES TELEFONICOS

Para cumplir con los estrictos límites que impone la convertibilidad Domingo Cavallo apela a un jugador fantasma que mes a mes va tapando importantes agujeros fiscales: el Banco Nación. La entidad oficial, en forma silenciosa, se transformó en la segunda Tesorería del Ministerio de Economía cubriendo los desequilibrios de las cuentas públicas gracias a los ingresos extraordinarios que recibe de las privatizaciones. Los petrodólares de las áreas centrales permitieron salvar los desfasajes de los últimos tres meses y ahora aparecieron los dólares telefónicos para cubrir el rojo del sistema previsional y para cumplir con los compromisos de la deuda interna.

El quebranto de las cajas jubilatorias alcanza a los 60 millones de dólares mensuales y el Nación sale cada 30 días a cubrir ese rojo liquidando divisas provenientes de privatizaciones o de argendólares. Los vencimientos de los bonos (BICS y BOCE) del lunes pasado significaron una erogación cercana a los 100 millones de dólares y además el Nación también utilizó los dólares telefónicos para saldar su rojo con el Banco Central.

Ese desequilibrio tuvo su origen a la vez en las indomables cuentas previsionales, que al ser salvadas por el Nación generaron en la entidad oficial complicaciones en sus finanzas. De este modo, el banco comandado por Aldo Dadonde cubre las deficiencias del Tesoro, asumiendo el papel de segunda Tesorería de Cavallo, permitiendo así que los números de la convertibilidad brillen por su orden.

En su papel de segunda Tesorería el Banco Nación ya gastó más de 200 de los 300 millones de dólares adelantados por un grupo de bancos por las acciones telefónicas. La entidad oficial cubre así los baches fiscales de la convertibilidad. Los gurúes adelantan un mes líquido, por lo tanto las acciones y los títulos públicos serán los activos preferidos de los operadores de la City.

La utilización del Nación como salvavida fiscal no estaba prevista por ningún gurú de la City, lo que en otro momento hubiese levantado encendidas polémicas, es aceptado sin muchas críticas por los agentes económicos. La entidad oficial ya gastó más de 200 de los 300 millones de dólares de los ingresos adelantados por un grupo de bancos por el 30 por ciento de las acciones telefónicas, que se rematarán el próximo mes.

Los dólares telefónicos también ayudaron a restablecer momentáneamente el equilibrio monetario del sistema. Los bancos tenían una posición muy ajustada de sus cuentas en el Central, que sumado al rojo del Nación por haber financiado al regimen previsional, impulsó la tasa del call a las nubes. El Nación vendió los dólares al Banco Central y los australes que liberó al sistema por esas compras de divisas oxigenaron al mercado.

Toda esta operación fiscal-monetaria del equipo económico resulta importante a la hora de tomar una decisión de inversión. Con este antecedente, los ahorristas deben tener en cuenta que Cavallo defenderá con todos los instrumentos a su alcance la actual paridad cambiaria e intentará mostrar cuentas fiscales ordenadas para seguir gozando de la confianza de los operadores y de los organismos financieros internacionales.

Mientras esas condiciones no se modifiquen en el corto plazo, el dólar no ocupará un lugar destacado en la valorización financiera de capitales. Para este mes, los especialistas del microcentro opinan que al incrementarse la liquidez del sistema, las tasas seguirán bajas por lo menos en esta semana y, si continúan las compras de dólares por parte del BCRA, ese escenario financiero se extenderá durante todo el mes. Entonces, con fondos excedentes en el mercado, las acciones y los títulos públicos tienen todas las condiciones dadas para seguir siendo las vedettes de la City.

Dólar

SUBA 0,0

(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	**9910**
LUNES	9910
MARTES	9910
MIERCOLES	9910
JUEVES	9910
VIERNES	9910



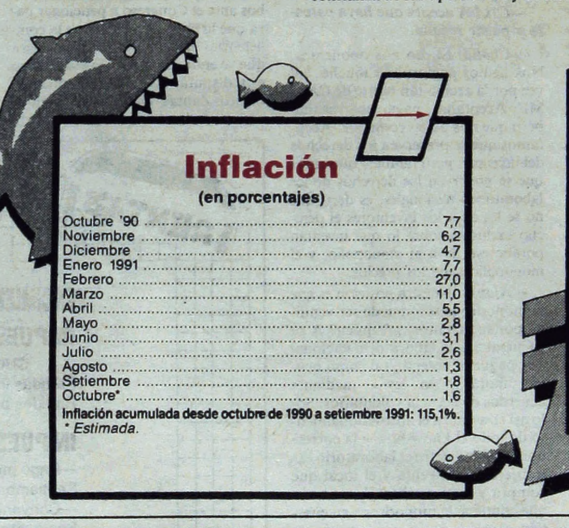
Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	0,9	0,9
a 30 días	1,0	1,0
Caja de ahorro	0,7	0,7
Call money	2,4	1,2

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

Acciones

	Precio (en australes)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 27/9	Viernes 4/10	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	91,50	96,50	5,5	-0,5	1169,7
Alpargatas	1,95	2,48	27,2	21,0	961,3
Astra	25,30	30,50	20,6	9,7	571,5
Atanor	3,03	3,10	2,3	2,3	473,5
Bagley	3,85	4,60	19,5	15,0	1174,3
Celulosa	5,35	5,95	11,2	10,6	387,7
Comercial del Plata	258,00	278,00	7,8	4,9	1012,0
Electroclor	25,00	27,80	11,2	4,9	423,3
Siderca	3,04	3,53	16,1	8,6	620,4
Banco Francés	10,80	12,40	14,8	10,7	670,3
Banco Galicia	25,00	26,00	4,0	4,0	1093,4
Garovaglio	197,00	198,00	0,5	-1,0	607,1
Indupa	7,50	8,10	8,0	2,5	518,5
Ipako	25,50	25,80	1,2	2,0	437,5
Ledesma	3,55	4,15	16,9	12,2	737,3
Molinos	9,07	9,10	0,3	-2,7	669,9
Pérez Companc	12,05	14,95	24,1	15,9	781,5
Nobleza Piccardo	20,00	25,80	29,0	17,3	1391,3
Renault	7,95	10,50	32,1	23,5	929,4
Promedio bursátil			**14,4**	**9,3**	**605,4**



Inflación

(en porcentajes)

Octubre '90	7,7
Noviembre	6,2
Diciembre	4,7
Enero 1991	7,7
Febrero	27,0
Marzo	11,0
Abril	5,5
Mayo	2,8
Junio	3,1
Julio	2,6
Agosto	1,3
Setiembre	1,8
Octubre*	1,6

Inflación acumulada desde octubre de 1990 a setiembre 1991: 115,1%.

* *Estimada.*

La cantidad de ₳ que existen

(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 3/10	52.814.327	5329
Base monet. al 3/10	64.904.666	6549
Depósitos al 2/10:		
Cuenta corriente	9.099.869	918
Caja de ahorro	7.774.312	784
Plazos fijos	18.610.790	1878

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

FINANZAS

POR ALFREDO ZAIAT

El Buen Inversor

DOLARES TELEFONICOS

En su papel de segunda Tesorería el Banco Nación ya gastó más de 200 de los 300 millones de dólares adelantados por un grupo de bancos por las acciones telefónicas. La entidad oficial cubre así los baches fiscales de la convertibilidad. Los gurúes adelantan un mes líquido, por lo tanto las acciones y los títulos públicos serán los activos preferidos de los operadores de la City.

Para cumplir con los estrictos límites que impone la convertibilidad Domingo Cavallo apela a un jugador fantasma que mes a mes va tapando importantes agujeros fiscales: el Banco Nación. La entidad oficial, en forma silenciosa, se transformó en la segunda Tesorería del Ministerio de Economía cubriendo los desequilibrios de las cuentas públicas gracias a los ingresos extraordinarios que recibe de las privatizaciones. Los petrodólares de las áreas centrales permitieron salvar los desfasajes de los últimos tres meses y ahora aparecieron los dólares telefónicos para cubrir el rojo del sistema previsional y para cumplir con los compromisos de la deuda interna.

El quebranto de las cajas jubilatorias alcanza a los 60 millones de dólares mensuales y el Nación sale cada 30 días a cubrir ese rojo liquidando divisas provenientes de privatizaciones o de argendólares. Los vencimientos de los bonos (BICS y BOCE) del lunes pasado significaron una erogación cercana a los 100 millones de dólares y además el Nación también utilizó los dólares telefónicos para saldar su rojo con el Banco Central.

Ese desequilibrio tuvo su origen a la vez en las indomables cuentas previsionales, que al ser salvadas por el Nación generaron en la entidad oficial complicaciones en sus finanzas. De este modo, el banco comandado por Aldo Dadonde cubre las deficiencias del Tesoro, asumiendo el papel de segunda Tesorería de Cavallo, permitiendo así que los números de la convertibilidad brillen por su orden.

La utilización del Nación como salvavida fiscal no estaba prevista por ningún gurú de la City, lo que en otro momento hubiese levantado encendidas polémicas, es aceptado sin muchas críticas por los agentes económicos. La entidad oficial ya gastó más de 200 de los 300 millones de dólares de los ingresos adelantados por un grupo de bancos por el 30 por ciento de las acciones telefónicas, que se rematarán el próximo mes.

Los dólares telefónicos también ayudaron a restablecer momentáneamente el equilibrio monetario del sistema. Los bancos tenían una posición muy ajustada de sus cuentas en el Central, que sumado al rojo del Nación por haber financiado al régimen previsional, impulsó la tasa del call a las nubes. El Nación vendió los dólares al Banco Central y los australes que liberó al sistema por esas compras de divisas oxigenaron al mercado.

Toda esta operación fiscal-monetaria del equipo económico resulta importante a la hora de tomar una decisión de inversión. Con este antecedente, los ahorristas deben tener en cuenta que Cavallo defenderá con todos los instrumentos a su alcance la actual paridad cambiaria e intentará mostrar cuentas fiscales ordenadas para seguir gozando de la confianza de los operadores y de los organismos financieros internacionales.

Mientras esas condiciones no se modifiquen en el corto plazo, el dólar no ocupará un lugar destacado en la valorización financiera de capitales. Para este mes, los especialistas del microcentro opinan que al incrementarse la liquidez del sistema, las tasas seguirán bajas por lo menos en esta semana y, si continúan las compras de dólares por parte del BCRA, ese escenario financiero se extenderá durante todo el mes. Entonces, con fondos excedentes en el mercado, las acciones y los títulos públicos tienen todas las condiciones dadas para seguir siendo las vedettes de la City.

SUBA 0,0

Dólar

(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	**9910**
LUNES	9910
MARTES	9910
MIERCOLES	9910
JUEVES	9910
VIERNES	9910



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	0,9	0,9
a 30 días	1,0	1,0
Caja de ahorro	0,7	0,7
Call money	2,4	1,2

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

Acciones

	Precio (en australes)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 27/9	Viernes 4/10	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	91,50	96,50	5,5	-0,5	1169,7
Alpargatas	1,95	2,48	27,2	21,0	961,3
Astra	25,30	30,50	20,6	9,7	571,5
Atanor	3,03	3,10	2,3	2,3	473,5
Bagley	3,85	4,60	19,5	15,0	1174,3
Celulosa	5,35	5,95	11,2	10,6	387,7
Comercial del Plata	258,00	278,00	7,8	4,9	1012,0
Electroclor	25,00	27,80	11,2	4,9	423,3
Siderca	3,04	3,53	16,1	8,6	620,4
Banco Francés	10,80	12,40	14,8	10,7	670,3
Banco Galicia	25,00	26,00	4,0	4,0	1093,4
Garovaglio	197,00	198,00	0,5	-1,0	607,1
Indupa	7,50	8,10	8,0	2,5	518,5
Ipako	25,50	25,80	1,2	2,0	437,5
Ledesma	3,55	4,15	16,9	12,2	737,3
Molinos	9,07	9,10	0,3	-2,7	669,9
Pérez Companc	12,05	14,95	24,1	15,9	781,5
Nobleza Piccardo	20,00	25,80	29,0	17,3	1391,3
Renault	7,95	10,50	32,1	23,5	929,4
Promedio bursátil			**14,4**	**9,3**	**605,4**

Inflación

(en porcentajes)

Octubre '90	7,7
Noviembre	6,2
Diciembre	4,7
Enero 1991	7,7
Febrero	27,0
Marzo	11,0
Abril	5,5
Mayo	2,8
Junio	3,1
Julio	2,6
Agosto	1,3
Setiembre	1,8
Octubre*	1,6

Inflación acumulada desde octubre de 1990 a setiembre 1991: 115,1%.

* *Estimada.*

La cantidad de ₳ que existen

(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 3/10	52.814.327	5329
Base monet. al 3/10	64.904.666	6549
Depósitos al 2/10:		
Cuenta corriente	9.099.869	918
Caja de ahorro	7.774.312	784
Plazos fijos	18.610.790	1878

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

ME JUEGO

ALDO DUCLER

Director de Mercado Abierto S.A.

Casi todos los operadores del mercado son muy optimistas, ¿qué debería suceder para que se prenda la luz amarilla?

—El plan de convertibilidad es esencial para derrotar a la patria devaluadora. El equipo económico aún no ha dominado el gasto en el sector público y los baches fiscales están siendo cubiertos por los ingresos obtenidos por privatizaciones. Se vuelve imprescindible acelerar las reformas estructurales, como la flexibilidad laboral y la creación de amortiguadores sociales (seguro de desempleo).

—¿Cómo debe posicionarse un pequeño y mediano inversor frente al programa económico?

—Hasta la llegada de Martínez de Hoz al Ministerio de Economía las tasas eran negativas y el refugio a la inflación eran los activos reales. Luego, con tasas positivas, los activos financieros se volvieron atractivos. En estos momentos, vivir de rentas financieras dejó de ser viable. Hay que pensar en proyectos productivos con tasas de retorno interesantes.

—¿Hay que olvidarse del dólar? ¿Usted está convencido de que el dólar no sufrirá modificación el año próximo?

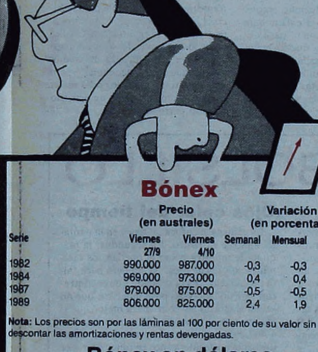
—Es imprescindible que la mejora del tipo de cambio real no implique modificaciones en el nominal, por lo menos durante todo 1992. Pero es difícil apostar a largo plazo, aunque la firmeza oficial en mantener el dólar a 10.000 australes otorga un mayor porcentaje de éxito que de fracaso.

—¿Qué recomienda a sus clientes?

—El dólar dejó de ser noticia. Tendría confianza en los títulos públicos y prestaría más atención a los bienes reales (acciones y propiedades). Creo que no se podrá vivir más de rentas financieras.

—¿Cómo armaría una cartera de inversión?

—Colocaría un 20 por ciento en acciones y el resto en títulos, sin descuidar la posibilidad de destinar una porción a una inversión productiva. Las acciones tendrán fluctuación, pero con una tendencia positiva en el largo plazo (un año). El sector petrolero tiene muchas perspectivas.



Bónex

Serie	Precio (en australes)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 27/9	Viernes 4/10	Semanal	Mensual	Anual
1982	990.000	987.000	-0,3	-0,3	91,5
1984	969.000	973.000	0,4	0,4	126,8
1987	879.000	875.000	-0,5	-0,5	178,4
1989	806.000	825.000	2,4	1,9	167,4

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 27/9	Viernes 4/10	Semanal	Mensual	Anual
1982	99,70	99,70	0,0	-0,1	12,2
1984	97,00	97,50	0,5	0,5	28,3
1987	88,20	89,10	1,0	0,8	56,8
1989	81,40	83,50	2,6	2,2	51,4

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.

DE HABERLO SABIDO

Dólar-Tasas

La tasa en el call se derrumbó del 40 por ciento anual al 15 (1,2 puntos mensuales) gracias a la activa intervención del Banco Central en el mercado cambiario: compró 348,6 millones de dólares durante la semana. El principal vendedor fue el Banco Nación (ver **El Buen Inversor**), que liquidó más de 200 millones. El dólar cerró el viernes a 9910 australes, mientras que los ahorristas obtuvieron 0,9 por ciento mensual por colocaciones a siete días.

Acciones-Títulos

Las acciones arrancaron el mes con una fuerza arrolladora, culminando la semana con un balance positivo del 14,4 por ciento . Entre los papeles que observaron el mejor recorrido se destacaron Renault (32,1 por ciento), Nobleza Piccardo (29), Alpargatas (27,2) y Pérez Companc (24,1 por ciento). Se negociaron 184 millones de dólares en papeles. En el mercado de títulos públicos, la paridad de los Bónex '89 marcó un nuevo record, al culminar a 83,5 dólares.

EL ESPEJO CHILENO

FLEXIBILIZACION

Un asesor del ministro Cavallo en temas laborales advierte sobre el peligro potencial de aumento en la desocupación como consecuencia de la reconversión aún pendiente en el Estado y en el sector privado. Opina que la flexibilización laboral puede, como en el caso chileno, mitigar ese efecto.

(Por Osvaldo Giordano)* Existen indicios de que el programa de convertibilidad con sus efectos reactivantes —generados a partir de la estabilidad, la sustancial reducción en las tasas de interés y la creación de un clima más propicio para el cálculo económico y la inversión productiva— ha producido un cierto alivio en la situación ocupacional. El crecimiento de la demanda laboral en un 160 por ciento entre marzo y julio sugiere un movimiento en este sentido. Los datos captados por el INDEC entre mayo y junio del corriente año en la Capital Federal y en el conurbano bonaerense a través de la Encuesta Permanente de Hogares son coincidentes con este diagnóstico. Con igual tasa de actividad que en 1990, el desempleo equivalente (indicador que resume el nivel de desempleo y subempleo) cayó en el último año casi tres puntos, desde el 13 por ciento al 10 por ciento de la fuerza laboral.

Sin embargo, no resulta prudente suponer que el sostenimiento de la reactivación aportará las soluciones frente a los desequilibrios y distorsiones que presentan los mercados laborales en la Argentina. Esta actitud implicaría una grosera subestimación de la envergadura y la complejidad de los problemas acumulados y los que se generarán a medida que se profundicen las reformas estructurales. En tal sentido hay que computar que las administraciones públicas en los tres niveles de gobierno, la banca oficial, las empresas públicas y las empresas privadas en proceso de racionalización ante las nuevas reglas de juego operarán en la dirección de ampliar los excedentes de mano de obra.

Frente a este cuadro de situación es fundamental entender que el crecimiento económico por sí solo es insuficiente para garantizar una rápida reversión de los indicadores de empleo. Resulta indisimulable que para asumir la magnitud de los problemas acumulados en la Argentina no es suficiente con las ambiciosas tasas de crecimiento del producto que se proyectan para los próximos años sino que es necesario repensar integralmente el marco regulatorio en que se desenvuelven los mercados laborales.

La experiencia acumulada en Chile es contundente respecto de los costos de sostener las rigideces laborales. Cálculos econométricos indican que entre 1974 y 1979, años previos a la reforma de la legislación laboral y de la seguridad social, la elasticidad empleo-producto era del 0,25. Esto implica que cada 10 por ciento de aumento en el producto el empleo crecía un 2,5 por ciento. La falta de estímulo para la ampliación del empleo productivo en el marco de un amplio proceso de reforma económica tuvo como consecuencia un crecimiento explosivo del desempleo, hasta superar el 30 por ciento de la fuerza laboral.

La reforma laboral, que tuvo como pilares la descentralización de la negociación de los salarios y demás condiciones de contratación, y la racionalización del sistema de seguridad social, permitieron triplicar esta elasticidad. Así, en el marco de una nueva organización de los mercados laborales un incremento del 10 por ciento en el producto produce un aumento del 7,5 por ciento en el empleo. En este contexto,el país trasandino pudo revertir los graves desequilibrios, al punto que actualmente la tasa de desempleo se ubica en torno del 6 por ciento.

Es evidente que la reacción del empleo frente al crecimiento del producto está estrechamente relacionada con la fluidez y eficacia con que funciona el mercado laboral. Frente a los síntomas crecientes de disfuncionalidad que presentan la mayoría de las regulaciones laborales en el marco de la nueva organización económica que se impone en la Argentina, este diagnóstico sustenta e impulsa la idea de una reforma laboral integral. Sus objetivos incluyen apoyar la transformación económica, creando simultáneamente las condiciones para que los asalariados tengan una participación activa en la distribución de los beneficios asociados al crecimiento económico.

Este planteamiento de flexibilidad erradica la concepción de este proceso como un mecanismo de transferencia horizontal de poder, desde los asalariados a los empleadores. Esta es una visión interesada que distorsiona los contenidos de una genuina flexibilización laboral, donde la descentralización de la negociación laboral constituye un componente básico. En realidad, muchas veces ésta es una reacción que expresa la resistencia a asumir la transferencia de poder en sentido vertical que subyace en la descentralización.

A través de la descentralización perderán relevancia las cúpulas sindicales y empresarias para manipular a su antojo las regulaciones laborales (incluyendo en este concepto el juego de influencias sobre los poderes Ejecutivo y Legislativo para obtener determinados criterios en el diseño de la legislación) en favor de un rol más protagónico de los sectores directamente involucrados.

* *Economista del IEERAL, Fundación Mediterránea. Asesor del Ministerio de Economía.*

¿CUANTO EMPLEO GENERA UN INCREMENTO DEL 10 POR CIENTO EN EL PRODUCTO?

Antes de la reforma (1974/79)	2,5%
Después de la reforma (1980/88)	7,5%

Fuente: Paredes, R. y L. Riveros, "Integración económica y mercado laboral". Estudios Nº 59, 1991.

ME JUEGO

ALDO DUCLER

Director de Mercado Abierto S.A.

Casi todos los operadores del mercado son muy optimistas, ¿qué debería suceder para que se prenda la luz amarilla?

—El plan de convertibilidad es esencial para derrotar a la patria devaluadora. El equipo económico aún no ha dominado el gasto en el sector público y los baches fiscales están siendo cubiertos por los ingresos obtenidos por privatizaciones. Se vuelve imprescindible acelerar las reformas estructurales, como la flexibilidad laboral y la creación de amortiguadores sociales (seguro de desempleo).

—¿Cómo debe posicionarse un pequeño y mediano inversor frente al programa económico?

—Hasta la llegada de Martínez de Hoz al Ministerio de Economía las tasas eran negativas y el refugio a la inflación eran los activos reales. Luego, con tasas positivas, los activos financieros se volvieron atractivos. En estos momentos, vivir de rentas financieras dejó de ser viable. Hay que pensar en proyectos productivos con tasas de retorno interesantes.

—¿Hay que olvidarse del dólar? ¿Usted está convencido de que el dólar no sufrirá modificación el año próximo?

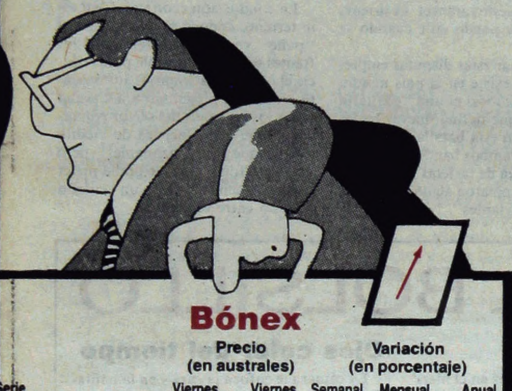
—Es imprescindible que la mejora del tipo de cambio real no implique modificaciones en el nominal, por lo menos durante todo 1992. Pero es difícil apostar a largo plazo, aunque la firmeza oficial en mantener el dólar a 10.000 australes otorga un mayor porcentaje de éxito que de fracaso.

—¿Qué recomienda a sus clientes?

—El dólar dejó de ser noticia. Tendría confianza en los títulos públicos y prestaría más atención a los bienes reales (acciones y propiedades). Creo que no se podrá vivir más de rentas financieras.

—¿Cómo armaría una cartera de inversión?

—Colocaría un 20 por ciento en acciones y el resto en títulos, sin descuidar la posibilidad de destinar una porción a una inversión productiva. Las acciones tendrán fluctuación, pero con una tendencia positiva en el largo plazo (un año). El sector petrolero tiene muchas perspectivas.



Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 27/9	Viernes 4/10	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1982	990.000	987.000	-0,3	-0,3	91,5
1984	969.000	973.000	0,4	0,4	126,8
1987	879.000	875.000	-0,5	-0,5	178,4
1989	806.000	825.000	2,4	1,9	167,4

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 27/9	Viernes 4/10	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1982	99,70	99,70	0,0	-0,1	12,2
1984	97,00	97,50	0,5	0,5	28,3
1987	88,20	89,10	1,0	0,8	56,8
1989	81,40	83,50	2,6	2,2	51,4

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.

DE HABERLO SABIDO

Dólar-Tasas

La tasa en el call se derrumbó del 40 por ciento anual al 15 (,2 puntos mensuales) gracias a la activa intervención del Banco Central en el mercado cambiario: compró 348,6 millones de dólares durante la semana. El principal vendedor fue el Banco Nación (ver **El Buen Inversor**), que liquidó más de 200 millones. El dólar cerró el viernes a 10 australes, mientras que los ahorristas obtuvieron 0,9 por ciento mensual por colocaciones a siete días.

Acciones-Títulos

Las acciones arrancaron el mes con una fuerza arrolladora, culminando la semana con un balance positivo del 14,4 por ciento . Entre los papeles que observaron el mejor recorrido se destacaron Renault (32,1 por ciento), Nobleza Piccardo (29), Alpargatas (27,2) y Pérez Companc (24,1 por ciento). Se negociaron 184 millones de dólares en papeles. En el mercado de títulos públicos, la paridad de los Bónex '89 marcó un nuevo record, al culminar a 83,5 dólares.

EL ESPEJO CHILENO

FLEXIBILIZACION

Un asesor del ministro Cavallo en temas laborales advierte sobre el peligro potencial de aumento en la desocupación como consecuencia de la reconversión aún pendiente en el Estado y en el sector privado. Opina que la flexibilización laboral puede, como en el caso chileno, mitigar ese efecto.

(Por Osvaldo Giordano*) Existen indicios de que el programa de convertibilidad con sus efectos reactivantes —generados a partir de la estabilidad, la sustancial reducción en las tasas de interés y la creación de un clima más propicio para el cálculo económico y la inversión productiva— ha producido un cierto alivio en la situación ocupacional. El crecimiento de la demanda laboral en un 160 por ciento entre marzo y julio sugiere un movimiento en este sentido. Los datos captados por el INDEC entre mayo y junio del corriente año en la Capital Federal y en el conurbano bonaerense a través de la Encuesta Permanente de Hogares son coincidentes con este diagnóstico. Con igual tasa de actividad que en 1990, el desempleo equivalente (indicador que resume el nivel de desempleo y subempleo) cayó en el último año casi tres puntos, desde el 13 por ciento al 10 por ciento de la fuerza laboral.

Sin embargo, no resulta prudente suponer que el sostenimiento de la reactivación aportará las soluciones frente a los desequilibrios y distorsiones que presentan los mercados laborales en la Argentina. Esta actitud implicaría una grosera subestimación de la envergadura y la complejidad de los problemas acumulados y los que se generarán a medida que se profundicen las reformas estructurales. En tal sentido hay que computar que las administraciones públicas en los tres niveles de gobierno, la banca oficial, las empresas públicas y las empresas privadas en proceso de racionalización ante las nuevas reglas de juego operarán en la dirección de ampliar los excedentes de mano de obra.

Frente a este cuadro de situación es fundamental entender que el crecimiento económico por sí solo es insuficiente para garantizar una rápida reversión de los indicadores de empleo. Resulta indisimulable que para asumir la magnitud de los problemas acumulados en la Argentina no es suficiente con las ambiciosas tasas de crecimiento del producto que se proyectan para los próximos años sino que es necesario repensar integralmente el marco regulatorio en que se desenvuelven los mercados laborales.

La experiencia acumulada en Chile es contundente respecto de los costos de sostener las rigideces laborales. Cálculos econométricos indican que entre 1974 y 1979, años previos a la reforma de la legislación laboral y de la seguridad social, la elasticidad empleo-producto era del 0,25. Esto implica que cada 10 por ciento de aumento en el producto el empleo crecía un 2,5 por ciento. La falta de estímulo para la ampliación del empleo productivo en el marco de un amplio proceso de reforma económica tuvo como consecuencia un crecimiento explosivo del desempleo, hasta superar el 30 por ciento de la fuerza laboral.

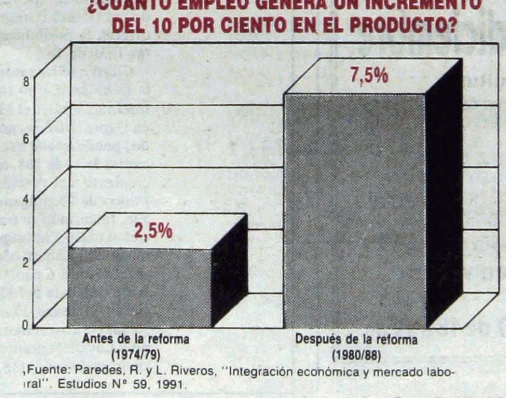
La reforma laboral, que tuvo como pilares la descentralización de la negociación de los salarios y demás condiciones de contratación, y la racionalización del sistema de seguridad social, permitieron triplicar esta elasticidad. Así, en el marco de una nueva organización de los mercados laborales un incremento del 10 por ciento en el producto produce un aumento del 7,5 por ciento en el empleo. En este contexto, el país trasandino pudo revertir los graves desequilibrios, al punto que actualmente la tasa de desempleo se ubica en torno del 6 por ciento.

Es evidente que la reacción del empleo frente al crecimiento del producto está estrechamente relacionada con la fluidez y eficacia con que funciona el mercado laboral. Frente a los síntomas crecientes de disfuncionalidad que presentan la mayoría de las regulaciones laborales en el marco de la nueva organización económica que se impone en la Argentina, este diagnóstico sustenta e impulsa la idea de una reforma laboral integral. Sus objetivos incluyen apoyar la transformación económica, creando simultáneamente las condiciones para que los asalariados tengan una participación activa en la distribución de los beneficios asociados al crecimiento económico.

Este planteamiento de flexibilidad erradica la concepción de este proceso como un mecanismo de transferencia horizontal de poder, desde los asalariados a los empleadores. Esta es una visión interesada que distorsiona los contenidos de una genuina flexibilización laboral, donde la descentralización de la negociación laboral constituye un componente básico. En realidad, muchas veces ésta es una reacción que expresa la resistencia a asumir la transferencia de poder en sentido vertical que subyace en la descentralización.

A través de la descentralización perderán relevancia las cúpulas sindicales y empresarias para manipular a su antojo las regulaciones laborales (incluyendo en este concepto el juego de influencias sobre los poderes Ejecutivo y Legislativo para obtener determinados criterios en el diseño de la legislación) en favor de un rol más protagónico de los sectores directamente involucrados.

** Economista del IEERAL, Fundación Mediterránea. Asesor del Ministerio de Economía.*



Fuente: Paredes, R. y L. Riveros, "Integración económica y mercado laboral". Estudios Nº 59, 1991.

TARJETAS

CONFLICTO PLASTICO

Los comerciantes se quejan por el descuento que les hacen las tarjetas, pero las empresas del dinero plástico desautorizan las críticas. Mientras tanto las operaciones con tarjeta siguen creciendo y ya representan unos 2000 millones de dólares.

(Por Gerardo Yomal) El que tiró la primera piedra fue el sector comercial. Sin pelos en la lengua afirmó que las empresas emisoras de tarjetas de crédito están descontando al comercio entre el 7 y el 10 por ciento por cada operación, lo que configura, con las actuales pautas económicas, más de una tasa de servicio, una "tasa de usura". Denuncian que, con una inflación del 2 por ciento mensual, cobrar un 10 por ciento por el servicio de la tarjeta es un negocio fabuloso de difícil parangón y que los únicos perjudicados por esa ganancia excesiva son los consumidores y los comerciantes. No es casual que esta "batalla de las tarjetas" repiquetee en estos últimos meses. Estabilidad mediante, las compras con tarjetas aumentaron considerablemente. En comparación con los momentos de mayor depresión en este negocio, su recuperación ya alcanza 60 por ciento. Este servicio (que utilizan más de tres millones de argentinos) mueve la friolera de dos mil millones de dólares anuales. Lo que se está discutiendo entre los diferentes lobbies interesados en el negocio es quién saca la mejor tajada.

El abanderado de los intereses comerciales en esta confrontación es Rubén Manusovich, presidente de FEDECAMARAS, entidad que agrupa a 454 cámaras de todo el país y representa a más de 300.000 comercios que van desde un almacén hasta una casa de deportes o indumentaria. Entrevistado por CASH, declaró que: "Cuando comenzó el plan de Convertibilidad denunciamos que un 10 por ciento de comisión es desatinado y sugerimos también que el plazo de liquidación que hoy es de veinticinco días se redujera a diez. En abril, la Cámara que agrupa a las tarjetas nos contestó que había que esperar que el plan se estabilizara porque todo podía ser efímero. Hoy, después de seis meses de estabilidad, obtienen una ganancia fabulosa que llega al 8 por ciento mensual y en dólares".

Sentado a un escritorio plagado de papeles, Manusovich siguió despotricando: "Además de esa comisión exagerada, las empresas de tarjetas nos retienen un 5 por ciento en concepto de IVA, ganancias e ingresos brutos. Encima nos bicicletean esa plata, la ponen a trabajar y recién después la entregan al Fisco".

El testeo que pudo hacer este diario entre diferentes sectores comerciales coincide, a grandes rasgos, con las opiniones vertidas por el titular de FEDECAMARAS.

La otra cara

Para conocer la otra cara de la moneda, **CASH** entrevistó a Alejandro Maglione, presidente de ATACYC (Cámara de Tarjetas de Crédito y Compra) y director general de Carta Credencial; a Oscar Girola, vicepresidente de Marketing y Ventas de American Express, y a Manuel Yagust, director de control financiero de Diners, que pertenece al Citibank. En síntesis, estos tres pesos pesados de las tarjetas de crédito defendieron su postura con los siguientes argumentos:

- "Es mentira que el arancel sea el 10 por ciento. El promedio es del 5,7 por ciento. Además mantuvimos el mismo arancel tanto cuando la inflación llegaba al 200 por ciento como cuando era del 10 por ciento anual. Acá la cosa no pasa por hacer comparaciones con la tasa bancaria porque el nivel de nuestro arancel tiene 30 años."
- "Los supermercados tienen un descuento de un 3 por ciento, las estaciones de servicio del 1 por ciento. Nosotros no podemos tener el mismo descuento para la boutique Lolita de Devoto que para Harrods o Charel. Esta es la misma lógica que, por ejemplo, aplica un fabricante con sus diferentes proveedores. Es fundamental el volumen de las operaciones."
- "Los costos en la Argentina son muy elevados. Mientras en Estados Unidos mandar un resumen cuesta 20 centavos, acá sale más de un dólar. Y nosotros mandamos boletines todas las semanas a un pueblito perdido en Santa Cruz. Es de locos: un pasaje a Bariloche vale igual que uno a Madrid."
- "Somos el sistema con más competencia del mundo. Es el único país que cuenta con once tarjetas nacionales."
- "Nosotros nunca opinamos sobre el margen de ganancia de los comercios. Vendemos nuestro servicio y fijamos nuestro arancel. El sistema es libre y se puede salir cuando se quiera."

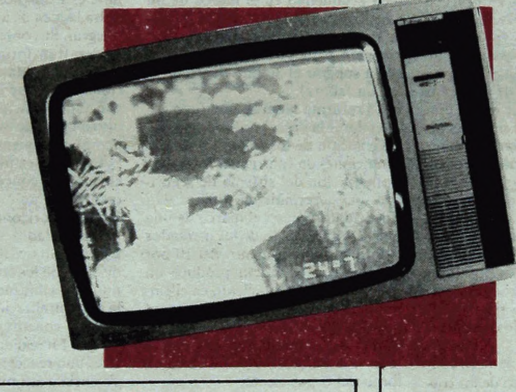
Para zanjar estas disputas empresariales no existe en el país ningún marco regulatorio ni una "paritaria sectorial" que defina nuevas reglas de juego. En esta batalla hubo solicitadas de "ambos bandos", amenazas de huelga de tarjetas "caídas" y hasta se propinaron algunos calificativos "agraviantes".

El sector comercial corre con la desventaja que implica que por lo menos la mitad de sus operaciones las realiza con tarjeta. "Estamos entre la espada y la pared", graficó un comerciante de la avenida Pueyrredón. "El 10 por ciento de descuento es un afano, pero si levantamos las tarjetas perdemos un montón de ventas."

En este contexto las tarjetas de crédito crecen y le encontraron mejor que nunca la vuelta al negocio. Frente a los altos costos que arrastra el sistema financiero, los bancos grandes y chicos están volcando todas sus fuerzas a la denominada "banca de servicios" que incluye el Telemarketing, préstamos individuales para compra de departamentos y automóviles, tarjetas de crédito, etc. Un importante ejecutivo de un banco extranjero, que por supuesto quiso obviar su nombre, contó que en este momento muchos bancos "están salvando el rojo con la ganancia espectacular que está rindiendo, entre otros, el negocio de las tarjetas".

La conducción económica, en este terreno, conoce perfectamente el "paño" y necesita que en todos los frentes se haga lo posible para reducir el costo inflacionario. Justamente, cuando le preguntaron a Cavallo sobre los reclamos del sector comercial frente a las tarjetas de crédito afirmó que son "razonables" pero que, de última, él no se podía meter porque estamos frente a un acuerdo privado entre las partes.

EN EL BOLSILLO



TV a cuota fija

La mayor oferta de televisores en el mercado (poducto de un incremento en la producción local y la importación de filas de containers repletos) no produjo aún caída en los precios de los aparatos, pero sí llevó a los comerciantes a inventar planes de financiación para incrementar las ventas. Las tasas de interés que aplican oscilan entre el 9 y el 88 por ciento por 6 meses de financiación.

Un Philips Trendset de 14 pulgadas que en enero último costaba 741 dólares en Ventura (Santa Fe y Juan B. Justo) ahora lo ofrecen a 760, pero con la opción de pagarlo en 6 cuotas fijas de 156 dólares con tarjeta de crédito.

También las diferencias de precios entre los locales se han acentuado: el mismo Grundig de 14 pulgadas que en Garbarino (Uruguay 552) está a 711,50 dólares, en Ventura lo venden a 679.

El Philips Trendset de 14 pulgadas que en Garbarino cuesta 723 dólares, por otro lado, en Ozores (Uruguay 562) vale 812, pero ofrecen la posibilidad de pagarlo en 6 cuotas fijas de 147.

Claro que las tasas de interés aplicadas a la financiación no son ni cercanamente las internacionales: el ITT de 20 pulgadas que en Ozores ofrecen por 795 dólares al contado, puede adquirirse en el mismo local en 6 cuotas fijas de 168, lo que representa un incremento del precio del 27 por ciento. El Philco de 21 pulgadas que al contado vale 928, financiado en 6 cuotas suma 1008 (9 por ciento más). El Philips de 20 pulgadas binorma que en Kanatú ofrecen a 835 dólares contado costará 6 cuotas de 262, lo que representa una tasa del 88 por ciento por financiar un semestre. El mismo Philips de 20, pero sin control remoto, en Bossi (Talcahuano y Lavalle) cuesta de contado 890 y financiado en 6 veces 1116, un 25 por ciento más.

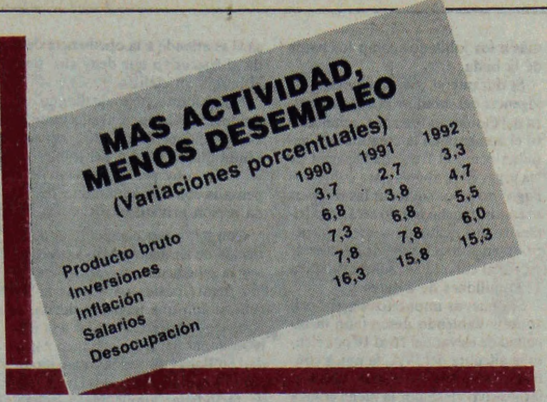
Ojos color del tiempo

La cámara le enfoca la cara y en la pantalla aparece su rostro. En segundos, la máquina le muestra cómo le quedan los diferentes colores de ojos. Ni siquiera hace falta probárselos. Es la solución que encontraron en Pupilent-Voss para indecisos que no saben si el azul les combinará mejor que el violeta con el tono de piel o cosa así. Por 4.400.000 se pueden comprar allí los Complements norteamericanos en tonos degradeé de todos los colores.

También en Pupilent (Echeverría 2248) venden los Durasoft Colors a 4.000.000, que pueden pagarse al contado, con tarjeta en un pago (4,4 millones) o en seis pagos (5,4 millones).

En Medilent (Corrientes 1160) ofrecen los lentes con garantía por roturas. Los Waicon Kolor cuestan 5 millones, pero en su oferta promoción los ofrecen a 2,5 millones con tarjeta o 2,250 contado efectivo, o 3 pagos de 100 dólares con tarjeta. Tienen también los Hydron norteamericanos a 3 millones, que con la promoción se transforman en 1,5 con tarjeta o 1,350 al contado, o 3 pagos de 60 dólares con tarjeta. Cualquiera de las dos marcas ofrece gamas de colores que van del gris al azul, del verde al violeta.

En Concentra-beller (Cabildo 2373) tienen los mismos Waicon que en Medilent a 433 dólares, que se transforman en 260 para quien tenga cualquier obra social o medicina prepaga y en 303 para los que paguen con tarjeta. En Cornealent (Cabildo 2685), en cambio, venden los mismos lentes color a 5.970.000 con un descuento promocional de 1.770.000, lo que significa un pago de 4.200.000 al contado. Aceptan tarjetas y cheques.



MAS ACTIVIDAD, MENOS DESEMPLEO

(Variaciones porcentuales)

	1990	1991	1992
Producto bruto	3,7	2,7	3,3
Inversiones	6,8	3,8	4,7
Inflación	7,3	6,8	5,5
Salarios	7,8	7,8	6,0
Desocupación	16,3	15,8	15,3

POR DANIEL SOSA

Para mantener el crecimiento —motorizado en los últimos años por la fuerte inversión pública— el gobierno español quiere frenar el aumento de los salarios y dispuso una mayor apertura financiera y comercial.

España crece y se liberaliza aún más

CASI EUROPEOS

El ministro de Economía de España, Carlos Solchaga, se trasladó este lunes desde Alcalá 7 (sede de la cartera de Hacienda) hasta las Cortes (el Parlamento) portando 106 volúmenes con el detalle de las "cuentas del Reino" para 1992. La ceremonia de presentación de los Presupuestos Generales del Estado fue un nuevo paso en dirección a la convergencia con la Comunidad Europea y marcó un giro restrictivo de las finanzas públicas, aunque de una magnitud inferior a la deseada. Tras fracasar a mediados de año en el intento de acordar un Pacto Social de Progreso —particularmente resistido por el sector laboral— Solchaga reemplazó el diálogo con un anticipo de los plazos de liberalización y desregulación de la economía para imponer mayor disciplina a precios y salarios y mejorar la competitividad.

La puja por contener el incremento de las remuneraciones —que encabeza el ministro oriundo de Navarra— hizo interrogarse a algunos observadores extranjeros ¿y dónde está el socialismo? La respuesta de Solchaga es que sólo podrá reducirse el desempleo si los salarios reales aumentan menos que la productividad. Los 2,3 millones de parados podrían así disminuir a 1,9 hacia 1995. En lugar de eso, el escenario más probable —según el cálculo oficial y de mantenerse la variación prevista para el año próximo— es el de un leve aumento de la desocupación absoluta. En términos porcentuales, de todos modos, continuaría el descenso experimentado en los últimos años.

Un comentario de la revista *Cambio 16* dice sin vueltas que el ministro "se tragó el sapo" frente a la oposición sindical. Pero de inmediato retomó la iniciativa utilizando su capacidad de maniobra para apurar el paso en busca de la obsesionante competitividad. El paquete de medidas transformadoras —anunciado hace dos semanas— alcanzó al mercado monetario, al comercial, laboral y fiscal. Y descomprimió en parte la creciente presión empresarial, inquieta por el espectro de un ingreso a la CEE en condiciones "de mediocridad", como alertó el ex ministro de Economía Miguel Boyer.

El más importante de los cambios es el de la apertura de fronteras a los capitales nativos. Desde el 1° de enero de 1992 será posible invertir en las bolsas extranjeras, pedir créditos a bancos de cualquier país del mundo o comprar inmuebles en otros Estados sin las trabas administrativas existentes en la actualidad. De todos modos, para evitar fugas masivas de dinero y evasión de impuestos se mantendrán las restricciones para los movimientos de dinero en billetes.

También se eliminarán los aranceles de importación para más de 170 grupos de productos (entre ellos, herramientas, videocaseteras y componentes eléctricos); se suprimirán ordenanzas laborales (serán sustituidas por acuerdos entre sindicatos y empresas) y se potenciará la formación profesional; y, por último, se instrumentará un "toma y daca" fiscal: más impuestos por un lado (el IVA subirá del 12 al 13 por ciento) y desgravaciones por otro, para promover la inversión privada con tres metas precisas. Impulsar la creación de redes comerciales en el extranjero, la investigación y el desarrollo y la capacitación.

El saneamiento que persigue Solchaga debería ser la contrapartida del fortalecimiento económico. Sin embargo, la intención de acabar con el déficit fiscal no podrá concretarse en 1992, ya que se mantendrá el desequilibrio en un nivel similar al de este año (2,7 por ciento del PBI frente a 2,6). El fuerte recorte de la partida de inversiones fue la vía hallada para evitar desbordes inflacionarios. Del 16,8 por ciento del aumento del año pasado crecerá en éste 7 puntos y se proyecta para el año próximo una suba de apenas 3.

Empresarios y funcionarios coinciden en que España sigue manteniendo una tasa de ahorro interna insuficiente para atender necesidades de inversión que seguirán rondando el 26 por ciento del producto. Ese sería el nivel a mantener a mediano plazo para acercar la productividad y renta por habitante al promedio de la CEE. La retracción pública será compensada en parte por los privados (5,1 puntos en el 92, frente a 3,0 este año). "Hay que tener en cuenta —dijo Solchaga— que una vez que se celebren los grandes acontecimientos del año que viene —el Quinto Centenario, las Olimpiadas de Barcelona y la Expo '92— el esfuerzo inversor puede volver a ritmos más acordes con las necesidades de la economía española".

Ello explica que se haya planeado un decidido crecimiento de los gastos sociales, fundamentalmente en pensiones, seguro de desempleo, sanidad y justicia, mientras la inversión en infraestructura (particularmente carreteras y ferrocarriles) cae un 3,5 por ciento. Las prestaciones por desempleo ascenderán a casi 16.000 millones de dólares, lo que supone un incremento del 33 por ciento, para cumplir con la ampliación de la cobertura de parados (que ya alcanza a dos tercios del total) y con el incremento de rotación de la población ocupada a causa de la desaceleración económica. Otros 1700 millones irán a la promoción de empleos, mientras para formación ocupacional se destinarán unos 1300 millones.

Otros 28 mil millones (un 16 por ciento más que este año) se destinarán a la Seguridad Social.

El recorte de 9 por ciento en los gastos de Defensa permitirá elevar los presupuestos para Sanidad (que serán de 25.400 millones de dólares), en tanto Seguridad Ciudadana se llevará un 6,6 por ciento más (para cubrir los planes específicos de los grandes actos programados) y la dotación para justicia crecerá un 12,2 por ciento.

Ya casi todo está listo para los festejos y, por si faltara algo, la sólida corriente de ingresos de capitales externos que permitió superar los desequilibrios en los últimos años parece augurar una bonanza sostenida.

PERIPLO

ISLAS. El gobierno griego formuló un polémico anuncio dirigido a obtener recursos con los cuales paliar el fuerte déficit presupuestario, que este año sobrepasará lo previsto en 300 mil millones de dracmas (es decir, 1500 millones de dólares). La decisión adoptada fue vender 35 pequeñas islas, haciendo uso de la facultad que le otorgó una ley de 1988, que revisó la prohibición, hasta entonces vigente, para la venta a extranjeros de propiedades en islas designadas como "regiones fronterizas". Más de 3700 islas se esparcen por los mares Jónico, Egeo y Cretense, pero apenas 200 de ellas están listadas como deshabitadas. Efthymios Christodoulou, ministro de Economía, dijo que las islas en cuestión —que varían de 20 a 80 hectáreas— están siendo valuadas y luego serán sacadas a licitación.

PRECIOS. Aunque no existen precisiones oficiales sobre el precio de las islas, un operador inmobiliario de Atenas con algunos de esos territorios insulares en su cartera, dijo que el valor inicial "para un pequeño montón de rocas no muy lejos de la costa rondaría los 4 millones de dólares". Los puntos a considerar en la evaluación incluyen cuestiones tales como: si los barcos pueden atracar, si los materiales para la construcción de una casa pueden ser enviados por mar, si existe una adecuada provisión de agua potable. En el Ministerio de Finanzas admiten que la mayoría de las islas no cuenta con fuentes de agua e instalaciones para atracar yates de lujo. "Pero eso no disuadió a Aristóteles Onassis cuando él compró Skorpios. Las personas que quieren comprar islas están preparadas para realizar voluminosas inversiones", dice el gobierno griego. Más aún si se considera que un comprador tipico sería un individuo rico con casas en todo el mundo, que querría un escondrijo para pasar, cuanto mucho, dos meses al año.

POR MARCELO ZLOTOGWIAZDA

ENFOQUE

A la lucha contra la evasión rogando y con las privatizaciones dando, podría ser una apretada síntesis de los primeros seis meses de Convertibilidad. Pese a las conquistas en materia tributaria, Domingo Cavallo no podría haber dicho el viernes "hemos alcanzado las metas fiscales" de no haber sido por los espectaculares ingresos derivados de la venta de activos públicos.

Consciente de que liquidar capital para cubrir gastos corrientes es para el Estado —lo mismo que para cualquier empresa o negocio— un síntoma de debilidad, el ministro tuvo buen cuidado en disimular esa realidad a lo largo de su discurso. A tal punto que en lugar de admitir que buena parte de la mayor recaudación del trimestre julio-setiembre se debió al oneroso préstamo puente de 300 millones de dólares que un grupo de bancos adelantó en concepto de la venta de las acciones telefónicas, lo disfrazó diciendo que "provino del pago de deudas impositivas y previsionales de empresas públicas en proceso de privatización o liquidación".

Más aún, Cavallo omitió recordar que para hacerse de esos 300 millones (casi un 40 por ciento de los 800 comprometidos en el stand by con el Fondo Monetario) tuvo que forzar al Ejecutivo a vetar el párrafo de la ley que habían aprobado los legisladores para que las acciones y sus suculentos dividendos fueran a parar al sistema previsional. En su lugar le dio los 300 millones de dólares al Instituto Nacional de Previsión Social pero ordenó a su interventor, Walter Schulthess (quien obviamente acató con gusto), usar el dinero para cancelar deudas con la Tesorería, burlando la filosofía de lo aprobado en el Congreso y dejando una vez más a los jubilados como los patos de la boda.

Si durante el primer trimestre de vigencia del stand by la lógica rectora del Gobierno fue aprovechar tanto el aumento en la recaudación genuina como el fruto de la venta de las joyas de la abuela para cubrir los pagos externos sin tocar las reservas ni emitir, mucho más lo será en el trimestre que acaba de comenzar, período en el cual las metas de superávit fiscal con el FMI saltan de 800 a 1400 millones de dólares.

Sin nuevos impuestos en el horizonte y habiendo descartado la facultad de elevar del 16 al 18 por ciento la alícuota del IVA, la única contribución que puede esperar desde lo impositivo viene por la lucha contra la evasión,dado que, si bien la mayoría de las proyecciones indican que el nivel de actividad seguirá creciendo, no hay ningún boom productivo que se esté asomando.

Es por eso que sin minimizar la plausible multiplicación de inspecciones por parte de la DGI, llama la atención por moderada y titubeante la acción oficial contra los evasores, con palabras altisonantes ("seremos inflexibles", dijo el viernes) que no se traduzcen en hechos concretos ni ejemplificadores: todavía retumba el eco de las palabras de Erman González amenazando con que "habrá presos", y lo máximo que hubo fueron procedimientos al estilo del de Rodó,que en su inmensa mayoría terminan en la excarcelación y el pago de una fianza.

Economía puede alegar que el Congreso le impide ser más contundente al no aprobar las modificaciones en la Ley Penal Tributaria que impulsa Carlos Tacchi para que la DGI pueda clausurar sin mayor trámite. Cuesta dar crédito a esa excusa si se atiende a la obediencia debida al Ejecutivo que demostró tener el bloque oficialista.

No obstante, no es de ningún modo descartable que Cavallo junte los 1400 millones de dólares, considerando que la tibieza del sabueso se va a ver muy probablemente compensada con una acelerada y decidida acción privatizadora.

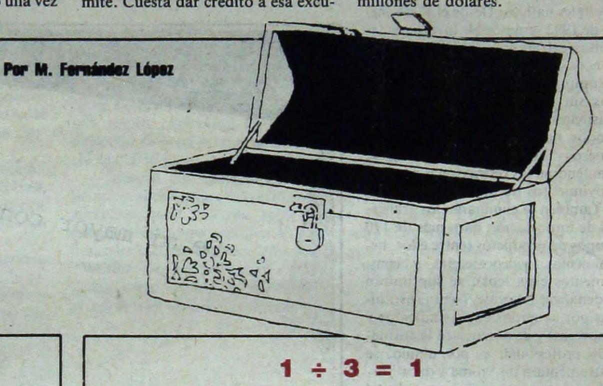
Con seis meses consecutivos de inflación de un dígito como antecedente y la vehemencia privatizadora como fuente básica para generar los fondos con que pagar la deuda, el ministro se apresta a viajar a la reunión anual del Fondo-Banco Mundial en Bangkok con la intención de seguir avanzando hacia un préstamo de facilidades ampliadas por 3000 millones de dólares que le daría el organismo que encabeza Camdessus. Para eso tiene trabajando a Joaquín Cottani en las proyecciones macroeconómicas para los próximos tres años (plazo de vigencia de un crédito de ese tipo).

Será sin duda muy bien recibido. Y no es para menos: conduce un proceso de ajuste que continúa siendo mayoritariamente aceptado en lo interno, y lo hace con un programa que le permite pagar religiosamente la deuda externa a los organismos oficiales, y satisfacer a los bancos privados con las privatizaciones y con la mitad de los intereses que devengan mes a mes.

Respecto de esto último no han sido muchos los que se dieron cuenta: con una tasa de interés internacional que cayó a menos del 6 por ciento anual, los 60 millones que les gira cada treinta días ya representan casi el 50 por ciento de los vencimientos mensuales de un pasivo de 25.000 millones de dólares.

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



UN HUEVO DE PUNTA

La *estabilidad* no tiene existencia propia; es un atributo de estados de equilibrio. "Demanda y oferta están en equilibrio estable si, al mover un accidente la escala de producción de su posición de equilibrio, al instante actúan fuerzas que tienden a volverla a esa posición" (A. Marshall). No todo lo estable es "bueno" y lo inestable "malo". Ricardo era "pesimista" por predecir un estado *estable* de la economía, con estancamiento del producto y la acumulación, beneficio del capital nulo y salarios de subsistencia. Para Keynes, situaciones de paro masivo pueden ser equilibrios *estables*. El modelo de Harrod, y los procesos de crecimiento, son explosivos o *inestables*.

La *estabilización* es el empleo de los instrumentos de política para lograr objetivos macroeconómicos. En los años '30 y '40 se buscaba suavizar las oscilaciones del empleo y el producto. Raúl Prebisch diseñaba esta política en el Banco Central, y sus técnicas admiraron a Harvard. Pero las políticas "keynesianas" no bastaron contra la inflación. En los '50 y '60 comenzaron los planes de estabilización "monetaristas": en lugar del pleno empleo se buscó "planchar" los salarios con políticas recesivas e instrumentos monetarios.

El tipo de cambio *(t)* depende de los precios internos *(p)* y los externos *(p')*: $t=p/p'$. La Ley de Convertibilidad fijó *t*; la economía externa fija *p'*. Se requiere pues, que el aumento de *p* no supere al de *p'*, meta aún no lograda, pues una ley no quita las causas de inflación. El programa actual es contrarrestar las presiones alcistas sobre *p* con menores tarifas de servicios públicos y menores costos laborales (salarios congelados + flexibilización), doblegando al obrero con *despidos ejemplarizadores* y masivos en empresas públicas (YPF, SOMISA, Hipasam Ferrocarriles, banca oficial, etc.), política apoyada por los grandes grupos económicos. Es una carnicería humana (el despido, en una economía de mercado, es una muerte civil), pero un método eficaz. Se refuerza con la confiscación a jubilados; mayor desigualdad e inequidad; moratorias; recortes del gasto público social; derogación de la legislación social protectora del trabajador; cierre de plantas; enajenación masiva de fuentes de riqueza al capital foráneo, etc., etcétera. Podrá lograrse por un breve plazo un crecimiento disminuido de *p* —la mentada "estabilidad"— pero a costa de generar colosales resistencias sociales. Se equilibra una variable *(p)* desequilibrando las demás. Y "las posiciones de equilibrio inestable —dice el Premio Nobel Paul A. Samuelson— son estados transitorios, no persistentes. ¿Cuántas veces vio usted un huevo parado sobre su punta?".

1 ÷ 3 = 1

No quiere la Constitución, ni por ahora, ni por nunca. Cada vez que diga lo contrario miente. El jamás podrá querer un sistema que destruya al de gobernar según su voluntad sin límites.

Juan Bautista Alberdi (1839)

Diciembre 20, 1834. Desde la hacienda de Figueroa, en San Antonio de Areco, escribía Rosas al caudillo riojano Facundo Quiroga: "Mi querido compañero, ¿puede nadie concebir que en el estado triste y lamentable en que se halla nuestro país pueda allanarse tanta dificultad, ni llegarse al fin de una empresa tan grande, tan ardua? No habiendo unión y tranquilidad, menos mal es que no exista Constitución. No debemos prestarnos a tal delirio. No tenemos la menor parte en tamaños disparates".

El gobierno actual, removedor de los restos de Rosas y Alberdi, que anuncia la presencia del primero en los nuevos *pesos* (no la de Alberdi, significativamente), parece compartir el desdén de Rosas por la Constitución, dando leyes y decretos contrarios a su espíritu. Se ve la Constitución más como ruta al poder que como factor de equilibrio y control en su ejercicio. ¿Para qué nombrar al General *(para ser libres, hay que ser esclavos de una Constitución)*, si su ideario es lo más olvidado por estos sucesores? Así, dos miembros de la Corte Suprema debieron "recordar la vigencia absoluta de la Constitución nacional" al ministro de Justicia. Si precisamente él no la recuerda, ¿qué harán ministros de otros ramos? Pero la Corte, rápida para exigir el art. 96 que impide reducir el salario (real) de los jueces, no obró igual ante el ministro de Trabajo, empeñado en negar el ajuste del salario real de la población, violando el art. 14 bis, que señala uno *vital y móvil*.

Funciones económicas del Gobierno son fijar derechos de importación y exportación, imponer contribuciones, tomar empréstitos en el exterior, ceder o vender tierras y otros bienes, negociar la deuda externa, establecer cuánto y en qué puede gastar la administración pública, dar subsidios del Tesoro a las provincias, imprimir moneda, fijar su valor y reglar el comercio exterior. Aleccionado por pasados abusos en perjuicio del pueblo al ejercer el Ejecutivo estas funciones, el Constituyente las asignó taxativamente al Legislativo. Hoy, empero, las ejerce *motu proprio* —anticipando con desparpajo sus decisiones en los medios— el ministro de Economía, sin que la Corte —que esgrime nuestra Carta Magna al ver peligrar el salario o la estabilidad de los jueces— le recuerde el art. 67 y lo repruebe por ejercerlas; o al Congreso por delegarlas. Extraño modo de ver la *vigencia absoluta* de la Constitución, que sugiere el alineamiento de los tres poderes en uno solo.

BANCO DE DATOS

CONSULTORES

Dos de los principales colaboradores de Miguel Angel Broda decidieron emprender el camino de la independencia: Carlos Melconian y Roberto Santángelo, economistas jefes del estudio M.A.M. Broda, abrirán su propia consultora (M&S Consultores).

TABACO

Nobleza Piccardo más que duplicó sus exportaciones el año pasado, al incrementar en casi 130 por ciento sus envíos al exterior, vendiendo por más de 12 millones de dólares. Por su parte, Massalin Particulares incrementó sus exportaciones en un 80 por ciento y sus ventas significaron casi 14 millones de dólares. Las exportaciones de tabaco en 1990 duplicaron los volúmenes y valores de un período anterior y por primera vez en la historia del sector sobrepasaron el nivel de consumo interno. La Argentina se convirtió en el principal proveedor tabacalero de los países miembros del MERCOSUR, alcanzando su comercio al 2,5 por ciento de la producción nacional. Si se extienden los negocios a toda América, las ventas a los países del área explicarán más del 10 por ciento de las ventas argentinas de tabaco. El total de las exportaciones sumaron el año pasado 87,1 millones de dólares.

PORTER

Los hombres de negocios del ultraliberal Consejo Empresario Asesor (CEA) no quieren quedar fuera de la moda que recorre entre los industriales y están discutiendo la posibilidad de contratar a Michael Porter, autor de *La ventaja competitiva de las naciones* y nuevo gurú a venerar por los empresarios. El intelectual americano de Harvard que se dedicó a estudiar economías y detallar sus ventajas competitivas —acaba de concluir el análisis de Nueva Zelanda— sedujo a los integrantes del CEA que tienen ganas de traer a Porter para que estudie el caso argentino. La decisión aún no está tomada: la cuestión pasa por los honorarios, que orillarían entre un millón y un millón y medio de dólares.

ENCUESTA

Los usuarios telefónicos del interior del país no son tan ansiosos como los de la Capital Federal y Gran Buenos Aires: de acuerdo con una encuesta realizada por ARESCO (presidida por Julio Aurelio, vinculado al Partido Justicialista), en el área que cubre Telefónica Argentina, sólo el 8 por ciento juzga negativo el servicio. De las 2352 entrevistas en 11 ciudades del interior, el 53 por ciento consideró que la atención al público es buena. Las consultas realizadas en junio tuvieron el objetivo de evaluar el servicio, expectativas e imagen de Telefónica en el interior. El 60 por ciento opinó que el servicio va a mejorar, resultado que se contrapone con el registrado en un estudio anterior realizado en abril en la Capital y Gran Buenos Aires, donde sólo el 36 por ciento esperaba cambios.